

地方債における起債制限措置の理論

篠 原 正 博

1. はじめに
2. 起債制限の理論
 - (1)起債と住民投票
 - (2)起債と租税還元
 - (3)起債と複数政府
 - (4)起債とM—M定理
 - (5)最適資本量と起債制限
3. おわりに

1. はじめに

第一次石油ショックを契機に、現在国も地方も厳しい財政危機に陥っている。⁽¹⁾そして、このような歳入不足に対処する為に、国の場合は主として特例公債の増発が、地方の場合は主として交付税特別会計の借入れと建設地方債の増発が実施されてきた。⁽²⁾

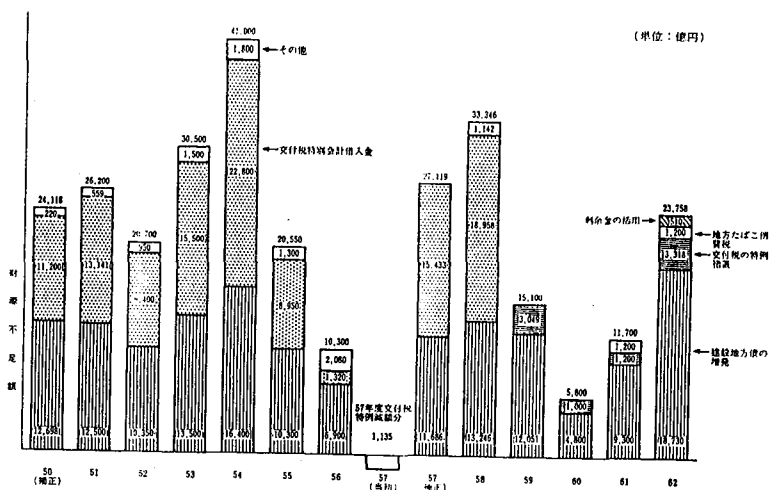
まず、昭和50年度以降地方財政の大幅な財源不足を解消する為に交付税特別会計において資金運用部からの借入れが認められたが、この際、借入れ金の償還については元金の $\frac{1}{2}$ 、利子については全額を国が負担することになっていた。ところが、昭和59年度以降は交付税特別会計における新たな借入れと国庫負担に関する規定が廃止され、当分の間地方交付税の総額については法律の定めるところにより特例措置が講じられることとされている。

一方地方債については、昭和62年度においてその残高は約47兆円（国は約157兆円）にも及んでおり、今後においてもその必要性はさらに高まると考えられている。

ところが、現在わが国も含め主要先進諸国においては、地方団体の起債に関して国による何らかの規制が実施されており自由な起債は認められないことになっている。⁽³⁾ そこで、本稿ではこのような地方団体に対する起債制限の意義について、もっぱらアメリカおよびカナダにおいて展開されてきた理論をとりあげ考察することにした。

注(1) 地方財政の現状については、例えば橋本〔13〕を参照。そこでは、国と同様地方財政も厳しい財政危機に陥っており、地方財政に余裕はないことが示されている。

(2) 昭和50年度以降の地方財源不足と地方財政対策は次のようになっている。



(出所) 〔43〕 p. 57

(3) わが国における起債制限の概要は以下の通りである。

わが国においては、まず、地方財政法第5条但し書により地方債を財源としうるいわゆる適債事業が定められている。また、地方団体の起債にあたっては、当該団体の議会の議決が必要なほか、地方自治法第250条により、当分の間地方債の発行・起債方法・利率及び償還方法について、各都道府県・指定都市及び特別区にあっては自治大臣、市町村にあっては都道府県知事の許可をそれぞれ受けなければならないことになっており、さらに、自治大臣は許可にあたりあらかじめ大蔵大臣との協議を要するとされている。

そして、具体的な起債許可にあたって基準となっているのが地方債計画と地方債許可方針である。

(1) 地方債計画

毎年度自治省と大蔵省の協議によって策定されるもので、事業別に発行総額の大枠が決められており、原則としてこの計画に基づいて起債が許可されることになっている。

(2) 地方債許可方針

毎年度地方債計画が決定した後自治省と大蔵省の協議によって定められるもので、地方債計画の事業区分ごとにより詳細な基準が定められている。

わが国の起債制限に関するより詳しい説明は [7] [16] [34]などを参照
諸外国の場合については [6] [14] [28] [44]などを参照

2. 起債制限の理論

(1) 起債と住民投票

ワグナー (Wagner, R. E.) は、特定の地方団体のみが借入れを実施する場合と、すべての地方団体が借入れを実施する場合とにわけて議論を展開した。^[1] ただし、いずれの場合においても、起債は多数決による住民投票によって決定され、従って、最終的な意思決定は中位投票者の選好に左右されるものと考えられている。^[2] また、住民の移動に要するコストは小さく、起債で得られた資金は社会資本の財源に充てられるものとされている。

以上のような仮定の下で、まず特定の団体のみが借入れを実施する場合について考察してみよう。

[ケース 1] 住民の移動が存在しない場合

いま、第 1 期の所得 y_1 、第 2 期の所得 y_2 、第 1 期の共同消費 C_1 、第 2 期の共同消費 C_2 、さらに利子率 r とすると、

$$C_2 = y_2 + (1+r)(y_1 - C_1)$$

$$\therefore C_1 + \frac{C_2}{1+r} = y_1 + \frac{y_2}{1+r}$$

また、中位投票者の総効用関数を $U = f(C_1, C_2)$ とする。この時、中位投票者の効用最大化は次のラグランジュ式により求められる。

$$L = f(C_1, C_2) + \lambda \left(C_1 + \frac{C_2}{1+r} - y_1 - \frac{y_2}{1+r} \right)$$

これより

$$\frac{\partial f / \partial C_1}{\partial f / \partial C_2} = 1+r \quad \therefore \frac{f'_1(C_1)}{f'_2(C_2)} = 1+r \quad \dots\dots ①$$

〔ケース 2〕 住民の移動が存在する場合

第 2 期においても中位投票者が当該団体にとどまる確率を $\alpha(0 < \alpha < 1)$ とすると、彼は次のような式が成立するように行動すると考えられる。¹³⁾

$$\frac{f'_1(C)}{f'_2(C)} = \alpha(1+r) \quad \dots\dots ②$$

すなわち、この場合には他の団体へ転出することによって償還や利払いの為の租税負担から逃れることが可能な為、起債への需要が高まり借入比率が過大になる傾向をもつだろう。

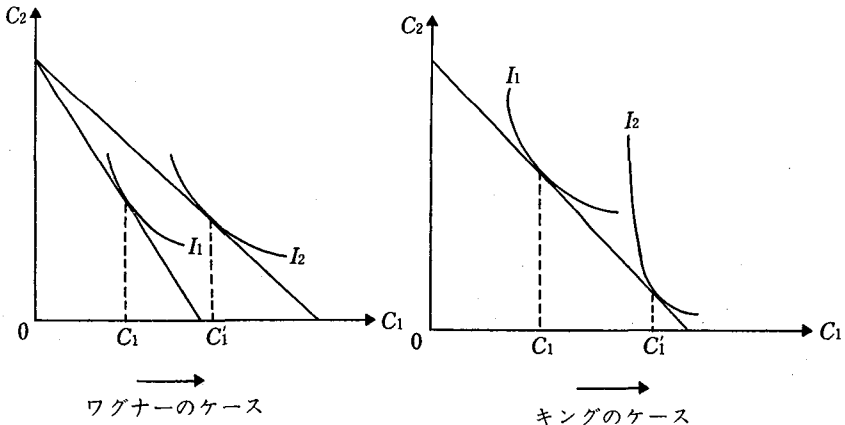
注(1) Wagner [41] [42]

(2) このような仮定は決して非現実的なものではない。例えばアメリカでは、州における起債の発行手続きに関して、(1)発行計画について州議会の議決が必要とされるか、あるいは、(2)発行計画に関して州議会で承認された後に住民投票を要することが州憲法で定められている。

また、地方団体の起債の発行手続に関しても、州憲法および州法により住民投票を要することが定められている場合がある。

以上の事柄については [3] [39] などを参照。

(3) もし住民が他の団体へ移動する可能性が存在するならば、中位投票者にとっての



借入れコストは低下するから②式が得られることになる。すなわち②式では、住民の移動可能性が予算線の傾きに反映されることが示されている。これに対して King [21] p. 280 では、 α の値は中位投票者の時間選好率（すなわち無差別曲線の形状）に反映されると主張されている。しかしながら、いずれの場合においても、住民の移動が存在する場合には過剰な借り入れが選択されることが示されている点では全く同じである。

(2) 起債と租税還元（租税の資本化）⁽¹⁾

もし租税還元が生ずることにより将来の税負担分の資本還元額だけ土地や家屋などの財産価格が低下するならば、結局負担は転出時の住民が負うことになり過剰な借入れは選択されないだろう。従って、この場合には起債制限は不要になると考えられる。

しかしながら、以上のような議論を行うにあたっては、一般に次のような事柄に注意すべきであろう。

①償還財源

地方債の償還や利払の為の財源を資産に対する課税（それは資産の所有に対する課税であろうと資産から生み出される所得に対する課税であろうとかまわない）に求めることが前提とされている。

②情報の完全性

租税還元の可能性について住民が充分な情報を有している場合には過剰借入れは行なわれないと考えられている。

ところが、中位投票者の時間的視野に限界があり、将来の意思決定に際して彼の時間的視野の範囲外にある現象は不確実性の産物として全く考慮されない場合も考えられる。

例えば、もしある中位投票者が特定の地方団体に10年間居住することを予定しているが、彼は3年間の時間的視野しか有しないものとしよう。この時、10年後に発生する租税還元は彼にとって偶発的な損失にすぎず、従って、他団体への移動が可能な場合には過度な起債が選択されやすくなるだろう。⁽²⁾

③便益の資本還元

財政支出によってもたらされる便益が全く考慮されていない。

いま、起債による社会資本の建設によって生ずる将来便益（ex 水道建設による地価の上昇）の資本還元も発生していると仮定しよう。この時、社会資本の将来便益が将来コストよりも小さくなく、そのことを中位投票者が充分認識しているならば、過剰借入れが選択されることになるう。

④財産の賃貸借

財産の賃貸借は存在せず、転出しようとする住民はすべて財産所有者であると仮定されている。

中位投票者が賃借人の場合には、償還財源をどのようなタイプの租税に求めるかによって議論を区別すべきであろう。

まず、償還財源が固定資産税に求められる場合には、賃借人はもともと将来の増税にも資本化にも無関係であるから過度の起債が選択されることになるう。

住民税の場合には、移動することによって将来の増税を免れうるし、かつ資本化によってその便益が相殺されることはないから、過度の起債が選択されると考えられる。

結局、中位投票者が賃借人の場合においては、償還財源のタイプの如何にかかわらず過剰な借入れが選択されやすく、従って起債制限が必要であると考えられよう。

注(1) 一般に、資産価値は将来収益の現在割引価値に等しく定まるが、この時もしある資産に課税（あるいは、新たに増税）されたとすると、課税対象となった資産は相対的に不利になるから、結局、資産価値は将来課税の現在割引価値だけ低下することになる。これを租税還元（tax capitalization）というが、このような現象は、①同一地方団体内における資産に対する税率の違いや、②異なる地方団体間での税率の違いに帰因するものと考えられる。

租税還元についてのより詳しい説明は、例えば [17] [18] [19] などを参照。

(2) このような議論は、Wagner [42] pp. 109-110 において指摘されている。

(3) 起債と複数政府

さてワグナーによれば、もしすべての地方団体が過剰な借入れを実施するな

らば、国全体を通して資本の収益率が低下しある特定の団体のみが相対的に不利な状態におかれるわけではないから、結局租税還元は発生しないとされる。⁽¹⁾

このことは、住民は他団体へ移動することによって当該団体での将来負担を免れることが可能であっても、転出先においては償還や利払いの為の租税負担を免れることができないことを意味している。

このような場合においても、起債の所得効果（起債によって生ずる実質所得の増加）は相殺されるが、価格効果（現在消費の相対価格が低下することによって生ずる効果）により過剰借入れの誘因は残ることになる。従って、もし他の団体の行動を所与のものとするならば、結局中位投票者にとっては、借入れ比率を高め、しかもできるだけ償還期間の長いものを選択することが最も有利な戦略になると考えられるのである。⁽²⁾

注(1) 厳密に言えば、このようなケースのあてはまるのは、すべての地方団体において資産（土地・家屋）に対する税率が等しく、従ってある特定の団体の資産のみが不利な状態におかれなければならない場合であると考えられる。

(2) 具体的には、将来の租税負担から逃れる可能性を大きくする為、資産の耐用年数、住民のある特定団体への予想滞在期間、予想寿命などよりも償還期間の長いものが選ばれることになろう。

さらに、予想寿命の長い人よりも短い人（すなわち若者よりも老人）の方が起債に対する選好は強いと考えられる。

(4) 起債と $M-M$ 定理（モジリアーニ・ミラー定理）⁽¹⁾

企業金融におけるモジリアーニ・ミラーの定理を地方財政に適用することによって起債制限の必要性を説いたのがブレトンである。⁽²⁾

彼によれば、ある一定の条件の下においては地方団体の価値（魅力）はその資金調達法とは無関係となり、結局住民の移動は発生しないとされる。

ここで、ある一定の条件とは次のようなものである。

① 地方団体の借り入れ条件は等しい。

（同じ利子率で借り入れが可能である）

② 地方団体の債務不履行の可能性はゼロである。

③ 地方債の取引コストはゼロである。

④公共サービスの財源は地方債か財産税のみである。

この時、上位団体による起債制限は、特に地方団体の債務不履行の可能性を低下させることによって地方団体間の格差をなくし、結局住民の地域間移動の必要性を低下させそれだけ資源の節約をもたらすと考えられる。^[3] すなわち、資源コストの最小化という観点から起債制限は正当化されることになるのである。

注(1) モジリアーニ・ミラーの定理によれば、ある一定の条件の下では、投資家の裁定が働くことにより企業の総価値はその資本構成（自己資本と負債の構成）とは無関係であるとされる。

モジリアーニ・ミラー定理に関するより詳細な説明については〔22〕〔37〕を参照。

(2) Breton [5]

(3) もし起債制限がなく地方団体に債務不履行の可能性が存在するならば、投資家はリスクの高い団体の債券を手放しリスクの低い団体の債券を購入しようとするだろう。投資家を引きつける為には、リスクの高い団体はより高い金利で債券を発行せざるをえないから、その団体の資本コストは上昇することになる。従って、地方団体間での格差が生じ、住民移動が生ずることになると考えられるのである。

(5) 最適資本量と起債制限

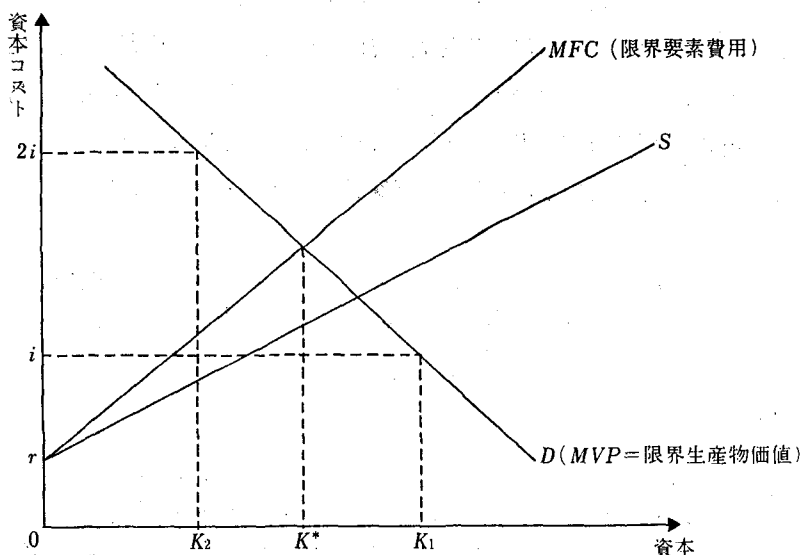
さて、前述のワグナーの議論では過度の起債を防止するという観点から起債制限の必要性が論じられたが、そこでは、そもそも最適な起債量がどのような水準に決定されるのか全くとりあげられていなかった。

そこで、以下では地方公共団体の活動の中でも特に地方公営企業を例にとって最適起債量の検討を行なってみることにしよう。^[1] この時まず問題となるのは、最適資本量をどのような水準に決定するかである。

コリンズは、地方団体にとっての最適資本量と、民間部門と政府部門の間での最適資本配分を考慮した、いわゆる社会全体の観点からみた最適資本量とを区別して考えている。

まず、地方公営企業にとっての最適資本量は、資本の限界生産物価値が資本の限界要素費用に等しい点 K^* (図1) で決定される。

ここで資本の供給曲線が右上がりなのは、地方公営企業の投資量増加につれて起債量がふえるならば、投資家にとってのリスクが増大する為地方債の格付



〔図1〕 i は市場利子率
 r は地方公営企業の借入れ
 コストすなわち地方債の利回りを示している。
 (出所) Collins [8] p. 119

けが変化し、結局起債者にとっての資本コストが上昇すると考えられるからである。⁽²⁾

社会全体の観点からみた最適資本量については、次のように考えることができよう。

いま、社会全体の総資本量は一定であり、財・サービスの供給者としては地方政府と法人企業しかないものとする。この時、法人税率50%，市場利子率 i とすると、最適資本配分の為の条件は $MVP=2i$ となり、社会全体の観点からみた最適資本量は K_2 点で決定されることになる。何故ならば、もし資本が民間投資に向けられていたならば $2i$ だけの限界収益を生むことができるからである。⁽³⁾

さて、問題は以上のような最適資本量を最小の費用で実現させるような財源調達の方法である。

いま、地方公営企業が資本を拡大する為の財源調達手段として、①利用者負

担の強化、②地方債発行（レベニュー債）の2つの方法しかないものとする。さらに、財源調達に関する意思決定には住民の選好が反映されるものと仮定しよう。

この時、最適資本量 K が与えられているとすると、 $K=K_I+K_B$ …①が成り立つ。ただし、 K_I =利用者負担によってまかなわれる資本量、 K_B =起債によってまかなわれる資本量である。

また、 P_I =利用者負担によってまかなわれる資本の価格、 P_B =起債によってまかなわれる資本の価格とすると、総費用 C は

$$C=P_I K_I+P_B K_B \quad \text{である。}$$

ここで、 $P_I=f(K_I)$ $P_B=g(K_B)$ とすると、

$$C=f(K_I)K_I+g(K_B)K_B \quad \text{…②}$$

ただし、 $f'>0$ 、 $g'>0$ である。何故ならば、利用者負担は連邦所得税から控除されないから、利用者負担の額がふえるにつれて住民にとって連邦所得税の負担も増加すると考えられるからである。また、 $g'>0$ となる理由は、起債量がふえるにつれて格付けが変化し、結局利用者の負担が増加すると考えられるからである。

よって、最適起債量は次のラグランジュ式によって求められることになる。

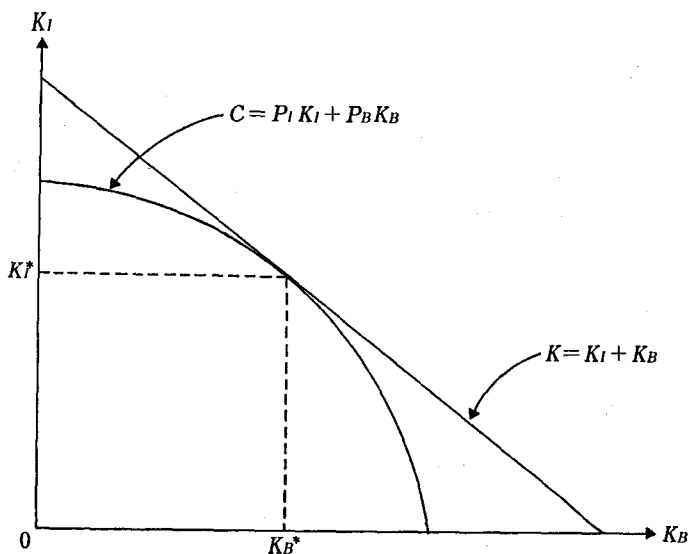
$$L=f(K_I)K_I+g(K_B)K_B-\lambda(K_I+K_B-K)$$

$$\text{これより} \frac{P_I+f'(K_I)K_I}{P_B+g'(K_B)K_B}=1 \quad \text{…③}$$

厳密に言えば、③式は費用最小化の為の1階の条件であり、2階の条件は $\frac{d^2 K_I}{d K_B^2} < 0$ である。

以上を図示すれば〔図2〕のようになり、最適起債量 K_B^* 、最適利用者負担 K_I^* となる。

さて、これまでの分析によれば、もし社会全体の観点からみた最適資本量が実現されているならば、その最適資本量を最小のコストで賄うことを可能にする起債量もまた最適なものであると考えられる。従ってこのような観点からは、起債制限よりもむしろ最適資本量が実現されるよう資本支出に関する規制措置



〔図2〕 Collins [8] p. 126

を設ける方がより重要であると主張されるのである。⁽⁴⁾

以上のような議論は、最適起債量の概念を理論的に明確にし新たな政策提言を行っている点では評価されてよいと思うが、最適資本量の決定に際して国と地方の間における最適資本配分の問題が全く検討されていない点で疑問が残る。⁽⁵⁾

注(1) 以下の議論については、Collins [8] [9]、Sullivan [35] を参照。

Sullivan [35] は、時間選好率と危険負担の要素を導入することによって Collins モデルの修正を試みているが、そこで得られた結論は Collins のものと大差がない。

- (2) 債券の格付けとは、『債券の元本と利息が予定通りに償還される相対的な可能性の度合を簡略な記号または文章で投資家に知らせるもの』（黒沢 [23] p. 119）であり、アメリカにおいては、今世紀初頭から債務不履行の危険性のない国債を除いたすべての債券を対象に実施されている制度である。

このような格付け制度は、投資家に情報を提供することにより投資家をリスクから保護することを最も重要な役割としている。

格付けに関するより詳細な説明は黒沢 [23] Sherwood [33] を参照。

また、 r は地方債の利回りを示しているが、もしアメリカに見られるように地方債の利子所得が連邦所得税から控除されるならば、地方債の利回りは他の課税債券に比較して低くなるのが普通である。

いま、免税債券の利子率 r_1 、課税債券の利子率 r_2 、限界税率 t とすると、一般に次のような関係が成り立つ

$$\frac{r_1}{1-t} = r_2$$

例えば、 $r_1=5(\%)$ $t=50(\%)$ とすると $r_2=\frac{0.05}{1-0.5}=0.1$ よって、5%の利子を生む免税債は10%の利子を生む課税債券に相当することになる。

さらに、地方債の利子所得が州所得税や地方所得税からも控除されるならば次の関係が成り立つ。

$$\frac{r_1}{1-(t_1+t_2+t_3)} = r_2$$

ただし、 t_1 , t_2 , t_3 はそれぞれ投資家の連邦所得税率、州所得税率、地方所得税率を示している。

免税利子に関しては [24] [30] を参照。

- (3) 市場における生産要素の最適雇用条件を課税前と課税後についてみると次のようになる。

$$\text{課税前} \quad \frac{i}{MP} = P \quad \therefore MVP = i$$

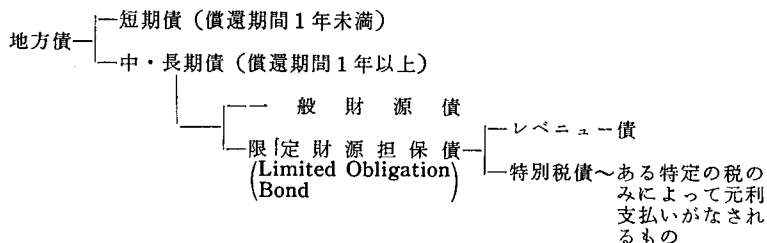
$$\text{課税後} \quad \frac{i}{\frac{1}{2}MP} = P \quad \therefore MVP = 2i$$

従って、もし地方政府に向けられた資本が民間部門で利用されていたならば $2i$ だけの限界収益を得られることになるのである。

- (4) 起債制限よりも資本支出に関する規制の方が重要であるとされるより現実的な理由は、起債制限の適用されるのは一般財源担保債のみであって、規制の対象とならないレベニュー債の増加が著しいからである。

ここで、一般財源担保債というのは地方団体の財政収入によって元利支払いの保証されている債券で、レベニュー債とは、元利支払いの為の財源を特定事業の収入に求めるもので、原則として地方団体の信用は担保とされないものである。

いま、アメリカの地方債の種類についてみると次のようになっている。



さらに、州地方政府の新規長期債発行額の推移についてみると次のようになっている。

(単位：10億ドル，%)

	1970年		75		80		83	
		構成比		構成比		構成比		構成比
新規発行額合計	18.2	100.0	30.6	100.0	48.5	100.0	85.1	100.0
一般財源債	11.9	65.4	16.0	52.3	14.1	29.1	21.5	25.3
レベニュー債	6.1	33.5	14.5	47.4	34.3	70.7	63.6	74.7
(州)	(4.2)	(23.1)	(7.4)	(24.2)	(5.3)	(10.9)	(6.8)	
(市，郡，町)	(8.4)	(46.2)	(10.7)	(35.0)	(16.1)	(33.2)	(27.3)	
(特別区など)	(5.6)	(30.8)	(12.4)	(40.5)	(27.0)	(55.7)	(48.6)	
資本的支出	18.1	99.5	29.5	96.4	46.7	96.3	71.1	83.5
教 育	5.0	27.5	4.7	15.4	4.6	9.5	8.2	9.6
輸 送	3.2	17.6	2.2	7.2	2.6	5.4	4.4	5.2
道路，橋梁	1.5	8.2	1.3	4.2	1.1	2.3	1.3	1.5
公益事業	3.5	19.2	5.5	18.0	8.0	16.5	13.5	15.9
電力，ガス	0.9	4.9	1.9	6.2	3.4	7.0	6.3	7.4
社会福祉	1.2	6.6	3.9	12.7	19.4	40.0	25.4	29.8
公共住宅	0.5	2.7	1.2	3.9	15.5	32.0	17.4	20.4
産業開発	0.1	0.5	0.4	1.3	1.7	3.5	3.6	4.2
そ の 他	5.1	28.0	12.8	41.8	10.4	21.4	16.0	18.8

(資料) Public Securities Association : Statistical Yearbook of Municipal Finances

(注) 1. 学校区は市，郡，町に含まれる

2. 1983年の地方自治体種類別発行額の合計は，新規発行額合計欄の計数とは一致しない

(出所) 成宮 [25] p. 14

(5) すなわち，厳密には，(1)政府部門（国・地方）と民間部門，(2)政府部門内部（国と地方）について最適資本配分の問題が検討されるべきであろう。

3. おわりに

これまでの議論を要約すると次のようになる。

(1) 住民の移動が可能でかつ起債の意思決定の手段として住民投票が用いられる場合，複数の団体が起債を行なっている状況では租税還元は生じないが，

結局中位投票者にとっては過剰借入れを選択することが最も有利な選択となる為起債制限が必要となる。

(2) 住民の移動コストを最小化するという観点からは、債務不履行の可能性を低下させ地方団体間の格差をなくす為に起債制限は必要である。

(3) アメリカにおいては、一般財源債について厳しい起債制限が適用されている為規制の対象とならないレベニュー債の発行額が非常にふえており、起債に対する法的規制が有名無実化してしまっている。さらに、理論的には、社会全体の観点から最適な資本配分が達成されておれば過度の起債は発生しないと考えられる。

以上の点を考慮するならば、起債を制限するよりも資本支出に関する規制の方がより重要であるといえる。

さて、以上のような議論は、確かに地方債における起債制限措置を考察する上での一視点を提供するものであるが、現実における起債制限措置の存在理由やその歴史的背景を見るならば、国によってさまざまであると考えられる。

従って、地方債における起債制限措置の意義やそのあり方に関して十分な議論を行なう為には、単に理論的な検討にとどまらず、各国における地方債発行の歴史・制度に関する詳細な検討が欠かせないと考えられるが、これらはいずれも筆者に残された今後の課題である。

〈参考文献〉

- [1] Aronson, J.R., "A comment on optimality in local debt limitation", National Tax Journal, vol. 24, March, 1971, pp. 107-108.
- [2] Aronson, J.R, Hilley, J.L., Financing State and Local Governments, The Brookings Institution, 1986.
- [3] 安宅敬祐「アメリカにおける地方債制度の理論と実際(1)～(5)」『地方財政』昭和52年11月号, 昭和53年1, 3, 6, 9月号
- [4] Baumol, W. J., "On the Social rate of discount", American Economic Review, Sep, 1968, pp. 788-802.
- [5] Breton, A., "The Theory of Local Government Finance and the Debt Regulation of Local Governments", Public Finance, vol. 32, 1977, pp. 16-27.
- [6] 地方債協会『わが国の公社債及び欧米主要国における公共債の概要』1984年。

- [7] 地方資金研究会編『体系地方債』大蔵財務協会 1986年
- [8] Collins, R. A., "Optimality in Municipal Debt", *Public Finance Quarterly*, vol. 5, Jan. 1977, pp. 117-126.
- [9] ———, "Optimality in Municipal Debt: A Reply", *Public Finance Quarterly*, vol. 7, July, 1979, pp. 364-367.
- [10] Daly, G. C., "The burden of the debt and future generations in local finance" *Southern Economic Journal*, vol. 36, July, 1969, pp. 44-51.
- [11] Government Finance Research Center., Building Prosperity Financing Infrastructure for Economic Development, Liberty of Congress catalog cord number 83-62941.
(米国社会資本問題研究会『繁栄の建設—経済発展のための社会資本整備の財源』
『手当』ぎょうせい 1986年)
- [12] Hand, J. H. and Mitchell, W. E., "Optimality in local debt limitation: comment", *National Tax Journal*, vol. 24, March, 1971, pp. 101-106.
- [13] 橋本徹「国と地方の財政関係」『地方財政』1986年11月号
- [14] 林省吾『吾諸外国の地方財政制度』第一法規 1982年
- [15] Heins, A. J., "Elements of a Theory of Local Borrowing", *Proceedings of the National Tax Association*, 60, 1967, pp. 75-86.
- [16] 日置敏明『地方債の活用と公債管理』第一法規1984年
- [17] Hyman, D. N., *Public Finance A Contemporary Application of Theory to policy*, The Dryden Press, 1983.
- [18] 井藤半彌『財政学 (十三訂版)』千倉書房
- [19] Johansen, L., *Public Economics*, Amsterdam, Chicago, 1965.
(宇田川璋仁訳『公共経済学』好学社)
- [20] Junk, P. E. and Wallace, R. L., "Economic inefficiency of Small municipal electric generating system", *Land Economics*, Feb, pp. 98-104.
- [21] King, D., *Fiscal Tiers*, Allen & Unwin, 1984.
- [22] 小宮隆太郎・岩田規久男『企業金融の理論』日本経済新聞社 1973年
- [23] 黒沢義孝『債券格付けの実際』東洋経済新報社 1985年
- [24] Musgrave, R. A. and Musgrave, P. B., *Public Finance in Theory and Practice*, McGraw Hill, 1980. (木下和夫監修 大阪大学財政研究会訳『マスグレイブ財政学』有斐閣 1983年)
- [25] 成宮克佳『アメリカの地方債市場』『調査月報』東海銀行 No. 473 1986年12月号
- [26] 野口悠紀雄『公共経済学』日本評論社 1982年
- [27] ———「財政による世代間所得移転」『季刊現代経済』No. 44. 1981年
- [28] 野村総合研究所『欧米主要国における地方債の実態』1979年
- [29] Oates, W. E., *Fiscal Federalism*, Harcavrt Brace Joranovich, 1972.

- [30] Public Securities Association, *Fundamentals of Municipal Bonds*, 1981.
（地方債協会『米国地方債の基礎』1983年）
- [31] 佐藤進『地方財政総論』税務経理協会 1985年
- [32] ———「アメリカ地方債の動向」『地方債月報』昭和60年1月号
- [33] Sherwood, H. C., *How Corporate and Municipal Debts Rated*, John Wiley & Sons, 1976. （三井信託銀行証券部『アメリカの債券格付け法』日本経済新聞社 1978年）
- [34] 志村哲也『地方債』ぎょうせい 1979年
- [35] Sullivan, R. J., "Optimality in Municipal Debt: A Comment and Respecification", *Public Finance Quarterly*, vol. 7, July, 1979, pp. 352-363.
- [36] 砂川良和『公債経済論』八千代出版 1978年
- [37] 館龍一郎, 浜田宏一『金融』岩波書店 1972年
- [38] 高橋誠「地方債」『地方財政』1979年11月号
- [39] 田村政志, 岡本保「アメリカの地方債制度」『自治研究』昭和52年3月号
- [40] 宇田川璋仁「地方債の基礎経済理論」『地方債月報』昭和54年8月号
- [41] Wagner, R. E., "Optimality in Local Debt Limitation", *National Tax Journal*, vol. 23, Sep, 1970, pp. 297-305.
- [42] ———, "Optimality in Local Debt Limitation: reply", *National Tax Journal*, vol. 24, March, pp. 109-111.
- [43] 財政政策研究会編『これからの財政と国債発行 昭和62年度版』大蔵財務協会
- [44] 高橋誠「地方公共投資の国際比較」大内力編『地方財政』東京大学出版会 p. 19
～37 1976年
- [45] 財政問題研究会編『国民経済と公共債』日本法制学会 1987年
- [46] 米原淳七郎『地方財政学』有斐閣 1977年

1987. 9. 30 提出

（博士後期課程第5年度生）